



学校编码: 10384  
学号: X2009157057

分类号\_\_\_\_\_密级\_\_\_\_\_  
UDC\_\_\_\_\_

廈門大學

碩 士 學 位 論 文

服装业战略选择与财务评价相关性研究--以沪深上市公司为例

Study on the relationship between strategic choice and financial evaluation of Apparel Industry-- Taking Shanghai and Shenzhen listed companies as an example

林介山

指导教师姓名: 曾一龙 博士/高级会计师

专业名称: 会计硕士(MPAcc)

论文提交时间: 2016 年 10 月

论文答辩日期: 2016 年 11 月

学位授予日期: 年 月

答辩委员会主席\_\_\_\_\_

评 阅 人\_\_\_\_\_

2016 年 10 月

服装业战略选择与财务评价相关性研究

林介山

指导教师: 曾一龙

教授

厦门大学

## 厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下，独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果，均在文中以适当方式明确标明，并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范（试行）》。

另外，该学位论文为（ ）课题(组)的研究成果，获得（ ）课题(组)经费或实验室的资助，在（ ）实验室完成。(请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称，未有此项声明内容的，可以不作特别声明。)

声明人(签名):

年 月 日

厦门大学博士论文摘要库

## 厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

（        ） 1.经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，  
于        年    月    日解密，解密后适用上述授权。

（        ） 2.不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打"√"或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人(签名)：

年    月    日

---

## 中文摘要

我国服装业在过去的三十年里得到了巨大进步和可喜业绩，尤其是 2010 年以来，面对严峻的国际和国内经济形势，我国服装业仍保持了快速增长。面对获得巨大成就的同时，我们也应留意到我国服装业持续发展还面临一些难题，金融危机带来的不利影响还未消失，我国服装业经历着史无前例的激烈竞争和战略变革。

本文从四个层面构建服装业上市公司财务绩效评价指标体系，并采用因子分析法对沪深两市 28 家服装业上市公司进行连续五年（2010-2014 年）的财务评价。实证研究结果表明，我国服装业上市公司多元化经营战略对公司财务综合状况水平有显著的影响，公司的财务综合状况水平与多元化程度显著负相关，单一业务型企业的财务综合状况水平最高，主导业务型公司的财务综合状况水平居中，非相关业务型公司的财务综合状况水平最低。

这些实证分析结果也为正在实施多业态经营或尝试采取多业态经营的服装企业提供了参考依据，当企业核心竞争力和综合实力不够强大时，不要盲目跟风采取多业态经营，应以提高企业核心竞争力和综合实力作为企业发展的前提条件，即使是采取多业态经营也要优先考虑相关业务型的多业态经营战略，以便更为充分、有效地共享、运用企业的核心资源，实现知识、技能在企业不同业务部门间的渗透和转移，从而降低企业的总体运营成本，提升公司的盈利能力，用突出的核心优势业态带动其他相关业态的发展，不能因为一味追求“多”而放弃“专”和“精”。

**关键词：**服装业上市公司，多元化战略，财务综合评价体系

---

## Abstract

China's garment industry has made tremendous progress and gratifying results over the past thirty years., especially since 2010, in the face of severe international and domestic economic situation, China's garment industry has maintained a rapid growth. In the face of great achievements, we should also see that China's garment industry sustainable development is still facing some problems, the adverse effects of financial crisis has not yet disappeared, China's garment industry is experiencing fierce competition and strategic change of the There was no parallel in history.

This paper from the four aspects of profitability, growth ability, operation ability, debt paying ability construction of garment industry evaluation index system of financial status of listed companies, and by using the factor analysis method of the 28 garment industry in Shanghai and Shenzhen two listed companies of 2010-2014 for 5 consecutive years, the financial situation of comprehensive evaluation. The empirical results show that China's garment industry listed companies, diversification strategy has a significant impact on the company's financial status level, the company's financial status level and the degree of diversification is negatively related, single business enterprise financial comprehensive status of the highest level, the leading service company comprehensive financial status centered, non business related type the company's comprehensive financial status of the minimum level.

The results of empirical analysis is also being implemented multi business or try to take multi business clothing enterprises to provide a reference, when the enterprise core competitiveness and comprehensive strength is not strong enough, do not blindly take multi business style, to enhance the core competitiveness of enterprises and the overall strength as a prerequisite for the development of enterprises, even take multi business to give priority to multi business strategy related service, in order to fully and effectively sharing, using the core resource of the enterprise, to achieve knowledge and skills in business between enterprises of different infiltration and metastasis, thereby reducing the overall operating costs of enterprises, enhance the company's profitability, with outstanding the core advantage of industry led the development of other formats, not because of the blind pursuit of "more" instead of "special" and "fine".

---

**Key Words:** Apparel industry listed companies, diversification strategy, financial comprehensive evaluation system

厦门大学博硕士论文摘要库

## 目 录

第一章 绪论.....	1
1.1 选题背景与意义.....	1
1.2 文献综述.....	3
1.3 研究内容.....	10
1.4 研究方法.....	11
1.5 创新点和不足.....	12
第二章 服装业发展现状与战略选择.....	13
2.1 国际服装业发展概况.....	13
2.2 我国服装业发展情况.....	14
2.3 影响行业发展的因素.....	22
2.4 服装业的战略选择.....	25
第三章 服装业财务评价.....	26
3.1 财务评价方法.....	26
3.2 财务评价结果.....	28
3.3 因子分析法下财务评价结果.....	33
第四章 服装业战略选择与财务绩效相关性检验.....	39
4.1 多元化与归核化战略的界定.....	39
4.2 实证检验.....	43
4.3 研究结论.....	49
第五章 回顾与展望.....	51
5.1 回顾.....	51
5.2 展望.....	51
5.3 建议.....	52
参考文献.....	54
致谢.....	57



---

## Table of Contents

Chapter 1 Introduction .....	错误！未定义书签。
1.1 Background and significance .....	错误！未定义书签。
1.2 Journals reviewed .....	3
1.3 Research contents .....	10
1.4 Research method .....	11
1.5 Innovation points and deficiencies .....	12
Chapter 2 Industry development status and strategic choice .....	13
2.1 Development of international garment industry .....	13
2.2 Development of China's garment industry .....	14
2.3 Factors affecting the development of the industry .....	22
2.4 Strategic choice of apparel industry .....	25
Chapter3 Financial evaluation .....	26
3.1 Financial evaluation method .....	26
3.2 Financial evaluation results .....	28
3.3 Results of financial evaluation by factor analysis .....	33
Chapter4 Correlation test between strategic choice and financial performance of clothing industry .....	39
4.1 Diversification and the definition of the strategy of returning to the nuclear .....	39
4.2 Empirical test .....	43
4.3 Research conclusion .....	49
Chapter5 Retrospect and prospect .....	51
5.1 Retrospect .....	51
5.2 Prospect .....	51
5.3 Suggestion .....	52
Reference .....	54
Acknowledgement .....	57

---

# 第一章 绪论

## 1.1 选题背景与意义

### 1.1.1 选题背景

中国是世界服装最大的生产国和消费国，但国内产业分布极不均衡。苏、粤、浙、鲁、沪、闽等地区的服装产品占全国市场份额在八成以上，而中西部服装产业较为落后；服装业竞争仍以批发市场的大流通为主，竞争方式停留在价格和款式竞争上；与发达国家相比，设计水平不高、手段落后，设计周期较长。

自金融危机发生以来，我国服装业发生了巨大变化。服装业成本刚性上涨，电商交易飞速发展，国外“快时尚”品牌相继进入我国市场，高库存、低利润以及持续发展等现有商业模式一下子变得无法适应市场需求。一方面，我国服装市场已经形成买方市场格局，消费需求多样化、个性化，由此造成传统服装企业库存升高，打压了企业持续赢利的能力；另一方面，电商挤压了实体渠道，二者间巨大的价格差直接影响了整个品牌的盈利能力，同时对企业传统的存货生产方式产生影响，企业仍然缺少快速生产机制，无法解决库存问题。服装企业正面临着转型的难题。

随着居民消费水平的提升，服装业个性化消费趋势日显，企业必须改变传统生产方式。定制生产、快时尚经营模式均已被证明是行之有效的。快时尚品牌企业多采用单季多次换款的销售方式，而贴牌生产商通过采用先进缝制设备不断缩短生产周期、降低成本。

对此，服装企业通过转型升级直面终端消费者，用品牌零售模式取代品牌批发模式，提高响应速度，减少库存。垂直一体化的智能供应链是实现品牌零售模式的基础，通过分析实时销售数据迅速发现热销款式与滞销款式并直接反馈到生产系统中。

转型过程中，服装企业分工更加细化，纺织材料研发与生产从服装生产中分离出来，成为独立环节。通过生产环节的重新调整，服装企业实现多元化发展，并提高了自身的利润率。

当前，我国的服装市场整体呈现增长趋势。据海关统计，我国 2015 年度的服装出口额累计为 108,193,353 万元，同比增长 11.5%。在经济下行的压力下，服装内销增速下降，但市场规模仍在扩大，中小城市及农村市场消费增速高于大型城市，网购市场规模放大；服装业市场的消费热点和增长点在不断变化。2014 年全国百家重点大型零售企业服装类商品零售额同比仅增长 1%，增速同比却下

降 4%。网络市场的增长速度远高于实体店渠道，2014 年服装网购交易额较 2013 年增长 41.48%，网络渠道出货量占内销比例维持上升趋势。

尽管在金融危机之后的数年间，我国服装产业运行有所波动，基本情况较好，但价格始终没有大的上扬。同时，服装类消费支出显著下降，但服装类居民消费价格连续多年上涨，说明居民对服装的消费由追求数量向提升质量转变；同时，服装零售业销售增速放缓，2014 年的服装零售对零售企业的贡献率由正转负。

在“新常态”下，面对困难和压力，我国服装业加快转型升级步伐，寻找新的增长点，实现了一定的增长。整体上，我国服装业仍处于调整转型期，生存与发展的压力较大。传统的发展路径已不能再适应未来经济“新常态”，而行业新的增长点尚未成熟，继续深化变革、转型升级是我国服装业的必由之路，必须通过持续创新、调整、转型来完成产业升级，为行业增长提供强大驱动力。

### 1.1.2 选题意义

服装业是我国改革开放之初率先得到发展的产业之一，在我国对外贸易中占重要地位，同时也是我国轻工业的重要组成部分，支撑着国内日常生活消费，为社会创造经济效益。本文对服装业上市公司财务绩效进行科学、有效的综合评价，继而寻找经营绩效与战略选择内在关系，以期对服装业上市公司如何通过合理的战略选择来取得竞争优势和获得良好绩效提供理论指导和决策借鉴。

企业战略分为三个层次，总体层面战略、业务单位战略与职能战略。总体战略是企业最高层次的战略，它需要根据企业的目标，选择企业可以竞争的经营领域，合理配置企业经营所必需的资源，使各项经营业务互相支持、互相协调。企业总体战略主要类型分为三大类：发展战略、稳定战略和收缩战略。其中发展战略主要包括三种基本类型：一体化战略、密集型战略和多元化战略。本篇实际讨论的内容为企业总体层面战略下发展战略中的多元化战略。

为了全面评价我国服装业上市公司经营绩效的变化发展趋势，本文选取我国服装业上市公司连续 5 年财务指标，对其经营绩效及其战略选择进行了实证研究，以实现两个研究目的：首先，对当前我国服装业上市公司的经营绩效进行综合评价，从而科学、全面把握我国服装业上市公司的经营绩效水平；其次，归纳影响我国服装业上市公司经营绩效水平的战略选择类型，并进行实证分析。服装业上市公司的管理层可以参考、借鉴本研究的结论，并采取有针对性的战略来提高上市公司的经营绩效。

## 1.2 文献综述

### 1.2.1 经典多元化理论文献回溯

H. Igor Ansoff 于 1957 年发表在 Harvard Business Review 上的论文《多元化战略》(Strategies for Diversification) 是学术界公认的关于多元化主题论文<sup>[1]</sup>。Edith T. Penrose 在 1959 年发表的《企业成长理论》一书中专门分析探讨了企业多元化成长和发展问题<sup>[2]</sup>。Alfred D. Chandler 在 1962 年出版《战略与结构——美国工商企业成长的若干篇章》一书中分析了杜邦等公司几十年的发展历程,推动事业部制和多元化经营战略得到广泛采用<sup>[3]</sup>。

Michael Gort 在 1962 年出版《美国产业中的多元化与一体化》一书是第一本以“多元化”为主题并冠以标题的研究专著。Gort 则认为企业多元化是单个企业所服务的异质市场数量的增加<sup>[4]</sup>。

Leonard Wrigley 将企业多元化程度划分为四种类型,即单一产品型、主导产品型、相关产品型、无关产品型<sup>[5]</sup>。1974 年, Richard P. Rumelt 发表了《战略、结构和经济绩效》一书,在书中引入相关性比率和纵向(或垂直)一体化比率概念,并对 1949 年至 1969 年美国各种类型的多元化企业的经济绩效进行了分析研究,认为限制相关业务型和限制主导业务型的企业绩效最好,而无关业务型和纵向一体化主导业务型的绩效最差<sup>[6]</sup>。

此后, Rumelt 在 1982 年发表了论文《多元化战略与收益能力》(Diversification Strategy and Profitability),在增加相关核心比率(related-core ratio, RC)概念的基础上进一步修正了其在 1974 年提出的战略分类类型。通过实证分析后 Rumelt 认为在企业多元化战略类型中,无关多元化和纵向一体化型的企业绩效最差,而限制相关业务型的绩效最好,其他类型的企业绩效从优到差依次为限制主导业务型、联系主导业务型、联系相关业务型和单一业务型<sup>[7]</sup>。

### 1.2.2 多元化水平与经营绩效的测度

#### 1. 国外多元化水平与经营绩效测度研究状况

Gort 开创了以数理统计分析为基础研究企业多元化经营之先河, Rumelt 在扩大样本和控制产业因素的基础上重新检验了他之前的研究工作。Bettis 在 1981 年对 1973-1977 年间《财富》500 强中的 80 家企业进行了实证分析,研究表明,相关多元化企业的资产收益率高出无关多元化企业 1%-3%;研发投入是相关多元化企业获得绩效优势的决定性因素<sup>[8]</sup>。

Palepu 采用改进的 Jacquemin-Berry 熵值测量法来度量企业的多元化水平,其研究显示,相关多元化为主导的企业利润率增长率显著高于无关多元化为主导的企业利润率增长率<sup>[9]</sup>。1988 年, Capon、Hulbert、Farley 和 Martin 在 Rumelt(1974、

1982) 战略分类的基础上, 按照企业经营的产品专业化和市场专业化程度采用专业化比率、市场分类比率和产品比率对样本企业进行了分类研究。研究表明, 市场相关度大的多元化经营企业比市场相关度小的多元化企业有着更好的经营绩效, 因此, 在既定的多元化水平下, 企业若能专注于某一市场发展, 将会取得更大的成功<sup>[10]</sup>。

Lang 和 Stulz 率先运用 CIS 数据库所提供的资料, 并以“专营店法”构造了一个经过行业调整后的托宾 Q 值来度量企业的经营成果, 认为在 1978-1990 年间, 以托宾 Q 值度量的企业多元化折价在 0.23-0.48 之间。随后, 他们又构造了一个新的经过部门调整后的托宾 Q 值来分析多元化折价的原因, 他们认为企业多元化经营不能带来企业经营绩效的改进<sup>[11]</sup>。

Berger 和 Ofek 认为, 过度投资和部门间的交叉补贴会带来企业的多元化折价, 而多元化企业的税负和负债优势又能抵消一小部分多元化折价<sup>[12]</sup>。Comment 和 Jarrell 得出的基本研究结论是: 经营方向的集中会有效提高公司股票的收益率。同时, 多元化经营在提高企业资产负债率和内部资本市场利用方面并没有表现出明显的作用<sup>[13]</sup>。

Markides 提出的企业应调整自身多元化水平以达到“多元化均衡”<sup>[14]</sup>。此后, Palich、Cardinal 和 Miller 通过研究发现: 当企业多元化位于中低水平时, 企业的经营绩效随着多元化水平的上升而提高; 当企业多元化位于较高水平时, 企业的经营绩效随着多元化水平的提高而降低<sup>[15]</sup>。

## 2. 国内多元化水平与经营绩效测度研究状况

刘力认为企业多元化程度与企业的资产收益率以及资产负债率之间并不存在显著的相关关系<sup>[16]</sup>。徐康宁的研究发现, 上市公司的经营业绩与多元化经营战略选择的合理性之间密切相关, 强调主营业务并实施适度多元化战略的企业更可能取得较好的经营业绩, 而盲目发展多元化、淡化主营业务的企业经营业绩都较差<sup>[17]</sup>。

朱江用销售收入的 Herfindahl 指数衡量企业多元化水平, 对 146 家在 A 股市场上市的公司研究发现: 从整体上看, 企业多元化程度和其经营绩效之间没有显著的因果关系; 尽管企业多元化经营可能不会产生较高的经营利润水平, 但能够降低企业的经营风险, 减少利润水平的大幅波动<sup>[18]</sup>。

马洪伟、蓝海林对 644 家 1999 年在 A 股市场上市的工业企业进行了实证研究。研究发现, 企业总资产盈利率随着企业多元化程度的提高而略有上升; 企业总资产盈利率与多元化业务相关性程度呈正相关关系; 但是, 企业多元化程度与其绩效间不存在显著的因果联系<sup>[19]</sup>。

金晓斌等的研究认为，多元化本身作为经营战略则是中性的，在企业的现实经营中有着诸如公司特质与其经营领域的匹配程度、竞争状况等许多因素，可能会影响到企业多元化经营的结果<sup>[20]</sup>。李敬对部分上市公司进行研究的结论是：总体上我国企业多元化水平与企业绩效呈现显著的负相关关系；实施一体化相关业务型、一体化主导业务型多元化的企业和单一业务型的企业绩效最好，而实施不相关主导业务型和不相关业务型的多元化企业绩效最差<sup>[21]</sup>。

苏冬慰通过整理、计算得到上市公司所涉行业数、销售收入的 Herfindahl 指数和熵指数等指标来度量企业的多元化水平，采用托宾 Q 值以及超额价值作为企业经营绩效的度量指标，发现中国上市公司存在较为明显的多元化溢价；高市值企业同时具有较高的多元化水平<sup>[22]</sup>。辛墨对国内上市公司样本进行回归分析得出的主要结论是：我国上市公司多元化经营损害企业价值；低效率内部资本市场理论假说没有通过实证检验；财务杠杆与托宾 Q 值呈现显著负相关关系<sup>[23]</sup>。金天、余鹏翼的研究结果表明，在总体上我国上市公司的多元化经营损害公司的价值，国有股东倾向于产业集中战略，公司多元化经营存在代理问题<sup>[24]</sup>。

### 1.2.3 企业归核化理论文献与评述

在众多企业多元化经营的尝试遭遇失败后，学者们对企业核心资源理论进行深入研究。1959 年，Penrose 指出：在企业的发展过程中，企业本身的资源和能力将制约企业的多元化扩张，因此无关多元化战略使企业获得竞争优势的难度加大。学界由此开始运用企业资源和能力进行企业战略研究<sup>[25]</sup>。

Peters 和 Waterman 发现部分企业具有贵在行动、自主创新、以人促产、价值观为动力、坚持本业、精兵简政、紧松结合等八种共同特征，强调企业“回归主业”的重要性<sup>[26]</sup>。日本学者伊丹敬之指出企业“看不见的资产”是企业价值优势的源泉，集中的企业战略可以形成企业活动的“核”<sup>[27]</sup>。

1987 年，Michael Porter 在《从竞争优势到公司战略》一文中认为，由混合兼并引致的无关多元化的失败率是最高的。1990 年，Michael Porter 在《国家竞争优势》一书中对十几个国家进行比较研究，指出相关多元化会自动提升企业在新行业的竞争力，而无关多元化通常只会耗损核心行业的目标、忠诚度和持续投资能力<sup>[28]</sup>。

Robert 和 Bradley 在 1987 年出版的《PIMS 原则：连续战略与绩效》一书中研究了多元化经营企业的形象共享问题。在多元化经营企业中，极少数信誉较差的业务可以从主流业务良好的质量信誉中获益，从而获得比其单独运行时更好的业绩，但其主流业务却受到这些较差业务的拖累，最终造成企业整体经营业绩的下降。鉴于企业形象共享所具有的双重效应，如果将质量信誉较差的业务单元分离出去，企业的经营绩效可能得以提高<sup>[29]</sup>。

Prahalad 和 Hamel 提出企业核心能力理论，拓展了以企业核心能力为基点，研究企业多元化经营向适度方向发展的新领域<sup>[30]</sup>。山下达哉和中村元一认为“回归主业”能够强化企业家精神，并能让企业避免进入陌生业务领域而造成失败的风险<sup>[31]</sup>。Andrew Campbell、Michael Goold 和 Marcus Alexander 在 1995 发表《公司战略：寻求母合优势》一文中指出如果多元化经营企业能够创造比竞争对手更高的价值，就具备了“母合优势”<sup>[32]</sup>。

Constantinos C. Markides 在 1995 年首次提出“归核化”（Refocusing）一词，在对 1981-1987 年间实施归核化经营的 200 家《财富》500 强企业进行分析后得出“超过最优多元化经营水平的企业只有实行归核化经营战略才能改善企业的经营绩效”的结论。

我国学者也对企业归核化经营理论的研究进行了探索。康荣平和柯银斌于 1999 年出版的《企业多元化经营》一书中以美国通用电气公司和我国深圳赛格集团为案例对企业归核化经营战略的发展方向和实施过程作出分析，并对归核化经营战略进行了分析和探讨。尹义省所著《适度多角化：企业成长与业务重组》一书中包含了对企业归核化经营战略内容的探讨<sup>[33]</sup>。芮明杰和余光胜在《产业制胜：产业视角的企业战略》一书中具体说明了企业归核化经营战略的内容与方法<sup>[34]</sup>。祁顺生于 2002 年出版的《归核化战略》一书中指出企业归核化经营战略实质上是对过度多元化的修正和补充，并非简单地反多元化，其实施结果通常仍是企业的多业务经营状态，是被赋予崭新内涵的企业多元化经营战略。此外，罗良忠和贾志永<sup>[35]-[36]</sup>对企业归核化经营战略的具体实现途径和方法进行了探讨与研究。

#### 1.2.4 多元化、归核化战略与财务绩效关系

“多元化”、“归核化”与企业财务绩效的内在关系是本文研究的中心内容，全文围绕这个中心问题而展开。从根本上来说，企业无论是实施多元化经营战略还是归核化经营战略，其目标都是为了获得经营上的成功、在市场竞争中赢得更为有利的竞争地位。成功的多元化经营或归核化经营与企业财务绩效之间究竟是怎样的作用机制？多元化与归核化之间是否存在某种联系？多元化、归核化与企业财务绩效三者之间的内在关联性又如何？所有这些问题都是尚未得到解决而又亟待回答的问题。

##### 1.企业多元化战略与财务绩效关系的争论

多元化战略与企业财务绩效之间的关系问题，即多元化业务的相关程度以及总体多元化水平的高低与企业盈利水平和盈利增长率的关系问题，长期以来一直是企业战略管理、产业组织理论、公司金融学等研究领域和企业经营实践中一个

重要课题，受到学术界和企业界的广泛关注与探讨。尽管众多学者为此进行了大量的研究，但这些研究结果却迥然分立，难以达成一致。

一种观点认为，多元化相关性程度高企业的财务状况优于多元化相关程度低企业的财务状况。例如，Rumelt 的实证研究显示，多元化相关性程度高公司的财务状况在全部分类公司中的财务状况是最优的，多元化相关性程度低公司的财务状况则是最低的<sup>[37]</sup>。Bettis 的实证研究显示，多元化相关性程度高企业的资产收益率高出非相关多元化企业 1-3%<sup>[38]</sup>。Palepu 的分析结果显示，多元化相关性程度高公司的利润增长率明显优于非相关多元化公司<sup>[39]</sup>。Markides 和 Williamson 认为多元化相关性程度高企业财务状况会优于非相关多元化企业<sup>[40]</sup>。Luo 在对多元化合资企业进行实证分析后发现，多元化合资企业的经营绩效与其产品和合资双方母公司产品的相关性呈现正相关关系，即具有双重相关性（与合资双方母公司的产品都存在相关性）的多元化合资企业的经营绩效优于只具有单一相关性（只与其中一方母公司产品具有相关性）的多元化合资企业绩效，而具有单一相关性的多元化合资企业绩效又优于与双方母公司产品均无相关性的多元化合资企业绩效。

另一种观点认为，多元化相关性程度高企业的会加剧企业资源的短缺水平进而会对企业的财务绩效发生不利影响。例如：Conrad 认为多元化相关性程度高的经营会诱导管理层关注那些竞争已经相当激烈的特定范围，导致经营成功的可能性就会急剧降低<sup>[41]</sup>。Grant 和 Jammine 的研究结论指出，虽然相关多元化与非相关多元化企业的盈利状况显著高于单一和主导业务型企业，但并没有数据证明相关多元化公司的财务状况高于非相关多元化公司的财务状况<sup>[42]</sup>。Hill 等人认为差异的“多元化”策略可以对应差异的财务状况，相关多元化公司的业务单位之间的“合作”可以达到规模经济，从而获得较好的财务状况，非相关多元化公司则通过业务单元之间的“竞争”来成立有效的内部管理机制，减少企业经营中的信息不对称<sup>[43]</sup>。Gary 运用系统仿真的方法对业务相关程度不同的企业多元化实施过程进行了考察，研究表明，如果企业不能保持一定存量的组织备用资源，即使协同效应存在，业务相关程度较高的多元化经营仍然会对企业绩效产生负面影响；业务相关程度较高的多元化经营会加剧企业资源的紧张程度，因而与相关程度较低的多元化经营相比，其盈利能力会更低。

国内学术界涉及企业多元化研究的文献虽然具有相当的数量，但关于多元化经营业务的相关程度与企业财务绩效关系的专题性研究则较为鲜见。马洪伟和蓝海林、李敬、金晓斌和陈代云等分别根据 1999、1997 以及 1998-2000 年度我国上市公司年报中的数据资料，对上市公司的多元化经营状况与企业绩效、公司价值之间的关系进行了实证分析。这些文献的研究方法各不相同，结论亦存在一定



Degree papers are in the “[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)”.

Fulltexts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to [etd@xmu.edu.cn](mailto:etd@xmu.edu.cn) for delivery details.